

从“十四五”金融成就看中国金融强国之路

投资策略

● “十四五”时期，中国金融体系在复杂多变的国内外环境下实现了质的有效提升和量的合理增长。银行业总资产近 470 万亿元位居全球第一，股票债券市场规模全球第二，外汇储备规模连续 20 年全球第一。

● 本报告从金融体制改革深化、服务实体经济提质增效、金融风险防控和高水平对外开放四个维度分析“十四五”期间金融业发展成就。“十四五”时期，中国金融体系正在从“规模扩张”向质量与效率提升转变，从“跟随发展”向“创新引领”转型，现代金融体系建设取得重大进展。

● “十四五”期间，中国金融体系经受住了复杂环境的考验，实现了规模、结构、质量和效益的协同发展，为“十五五”金融高质量发展奠定了坚实基础。预计“十五五”期间，金融改革将进一步深化，服务实体经济的深度和广度将不断拓展升级，双向开放以及监管效能持续提升。

● 风险提示：贸易摩擦持续性超预期；政策落地不及预期

段雅超（分析师）

duanyachao@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280525060001

钟 山（分析师）

zhongshan01@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280525060002

相关报告

《上证指数十年新高，后市怎么看》2025 年 8 月 27 日

《2024 年及 2025 年一季报解读：业绩弱修复，拥抱科技与内循环》2025 年 5 月 19 日

《两会后 A 股市场怎么看？》2025 年 3 月 17 日

《峰回路转尤可期——2025 年市场投资策略展望》 2025 年 1 月 6 日

“十四五”时期，中国金融体系在复杂多变的国内外环境下实现了质的有效提升和量的合理增长。银行业总资产近 470 万亿元位居全球第一，股票债券市场规模全球第二，外汇储备规模连续 20 年全球第一。本报告从金融体制改革深化、服务实体经济提质增效、金融风险防控和高水平对外开放四个维度分析“十四五”期间金融业发展成就。“十四五”时期，中国金融体系正在从“规模扩张”向质量与效率提升转变，从“跟随发展”向“创新引领”转型，现代金融体系建设取得重大进展。

1、金融体制改革：构建与现代经济体系相适应的金融治理体系

统

金融监管方面，“十四五”期间中国完成了金融监管体制的系统性重构：设立中央金融委员会和中央金融工作委员会，强化党中央对金融工作的集中统一领导；组建国家金融监督管理总局，统一负责除证券业之外的金融业监管；深化地方金融监管体制改革，建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制。机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管“五大监管”得到全面加强，并取得显著成绩。2021-2025 年累计处罚机构 2 万家次、责任人 3.6 万人次，罚没金额 210 亿元，监管“长牙带刺”效果明显。

宏观金融治理方面，中国人民银行初步构建了中国特色现代货币政策框架并不断完善。在目标体系方面，优化货币政策中间变量，明确央行政策利率，更加注重发挥利率等价格型调控工具的作用。在执行机制方面，持续丰富货币政策工具箱，营造适宜的流动性环境，创设实施多项结构性货币政策工具，优化信贷投向。探索丰富金融市场稳定的货币政策工具，拓展货币政策作用空间。在传导机制方面，强化利率政策的传导与监督，注重发挥市场在汇率形成中的决定性作用，健全政策沟通机制，不断提高货币政策透明性。2021 年以来，金融机构人民币贷款加权平均利率下行超 170BP。近年来面对高波动的国际市场环境，我国跨境资金流动总体均衡，人民币汇率在主要货币中的表现比较稳健。

资本市场方面，资本市场制度体系逐步成型，多层次资本市场体系持续完善。新证券法、期货和衍生品法、私募基金监管条例等长期规划法规落地，中国特色的资本市场法治体系进一步健全。国务院新“国九条”及配套规则出台，基础制度和监管底层逻辑得到全方位重构，为资本市场稳定发展打下制度基础。科创板、创业板改革纵深推进，北交所成功设立并高质量运营，新三板改革深化，多层次股权市场功能互补格局成形，2025 年 8 月 A 股总市值首破 100 万亿元；创新金融品种加速发展，全市场期货期权品种达 157 个。

2、服务实体经济：金融与经济的良性循环基本形成

“十四五”期间金融体系不仅对实体经济支持规模上创历史新高，资金结构不断优化。5 年来，银行业保险业通过信贷、债券、股权等多种方式，为实体经济提供新增资金 170 万亿元。直接融资比重稳中有升，较“十三五”末提升 2.8 个百分点，达到 31.6%。

信贷方面，“十四五”时期，科技型中小企业贷款、普惠小微、绿色贷款年均增速超过 20%。普惠型小微企业贷款余额 36 万亿元，是“十三五”末的 2.3 倍，利率下降 2 个百分点；高新技术企业贷款余额近 19 万亿元，年均增速超 20%；基

基础设施贷款余额 54.5 万亿元，较“十三五”末增长 62%。

直接融资方面，交易所市场股债融资合计达到 57.5 万亿元。资本市场服务科技创新跑出“加速度”，资本市场含“科”量进一步提升。近年来，新上市企业中九成以上都是科技企业或者科技含量比较高的企业。A 股科技板块市值占比超过 1/4，已明显高于银行、非银金融、房地产行业市值合计占比。上市公司分红能力增强。5 年内上市公司通过分红、回购派发规模近 10.6 万亿元，比“十三五”增长超过八成，相当于同期股票 IPO 和再融资金额的 2.07 倍。

3、金融风险防控：守住不发生系统性风险底线

重点领域风险有序化解。按照中央部署，有序处置金融领域一批突出风险点，有效防范化解外部风险对我国金融市场的外溢和冲击。健全宏观审慎政策框架和系统性金融风险防范处置机制。强化重点领域的宏观审慎管理，健全系统重要性金融机构的监管基本框架，系统性金融风险的防控能力明显提升。

中小金融机构风险方面，采取“一省一策”模式，综合运用兼并重组、在线修复、市场退出等方式化解风险。高风险机构数量和高风险资产规模较峰值大幅压降。银行业不良贷款、资本充足、偿付能力等主要监管指标稳中向好。5 年来处置不良资产较“十三五”时期增加超 40%。银行业抵御风险的资本和拨备总规模超过 50 万亿元，应对各类挑战的韧性更强。

房地产风险方面，优化调整首付比、房贷利率等多项政策，降低存量房贷利率，每年可为超过 5000 万户家庭减少利息支出约 3000 亿元。建立城市房地产融资协调机制，“白名单”项目贷款超过 7 万亿元，支持近 2000 万套住房建设交付。

地方政府债务风险方面，严肃财经纪律，推动地方政府统筹资金、资产、资源化解债务风险。截至 2025 年 6 月末，与 2023 年初相比，融资平台数量下降超过 60%，金融债务规模下降超过 50%。

金融稳定保障体系建立健全。金融稳定保障基金设立并有效运行，存款保险机制发挥重要作用。外汇储备稳定在 3.2 万亿美元以上，充分发挥国家经济金融“稳定器”和“压舱石”作用。交易所市场债券违约率保持在 1% 左右的较低水平。私募基金风险整治扎实推进，约 7000 家僵尸机构完成出清，“伪私募”等增量风险基本得到遏制。关闭金交所、“伪金交所”成效明显，应关闭的 27 家金交所已全部取消资质，排查出的上百家“伪金交所”也已经全部得到清理。

4、金融对外开放：制度型开放迈向新阶段

金融市场开放持续深化。银行保险业，全球前 50 大银行有 43 家在华设立机构，40 家最大的保险公司半数已进入中国。资本市场方面，高水平制度型开放稳步扩大，稳妥有序推进市场、产品和机构双向开放，“十四五”期间全面取消行业机构外资持股比例限制，完善合格境外投资者制度，优化沪深港通、沪伦通、基金互认等互联互通机制，建立完善境外上市备案制度。“十四五”期间，新增核准 13 家外资控股证券基金期货机构来华展业，外资持有 A 股市值 3.4 万亿元，269 家企业境外上市。

人民币国际化稳步推进。基本建成多渠道、广覆盖、安全高效的人民币跨境支付清算网络。人民币在跨境贸易中的占比由 16% 上升到近 30%。跨境证券投资形成了以机构投资者制度、互联互通机制、境外投资者直接入市为主的跨境投资制度安排。

国际收支韧性凸显，跨境投融资活跃度提升。面对复杂外部环境，我国国际收支保持基本平衡，经常账户顺差与 GDP 之比持续处于合理区间，有效规避外部失衡风险。跨境双向投融资活力显著释放，截至 2025 年 7 月末，境外机构和个人持有境内股票、债券、存贷款等金融资产规模合计突破 10 万亿元。企业外汇套期保值比率由 2020 年的 17% 上升到 30% 左右。2024 年跨境收支规模为 14 万亿美元，较 2020 年增长 64%。

外汇管理改革持续深化。构建“越诚信越便利”的服务体系，业务办理效率大幅提升，凭指令即可办理业务的企业数较 2020 年末增长 5 倍以上。取消贸易外汇收支名录登记等行政许可，外汇局行政许可业务笔数下降超 70%。外汇领域制度型开放稳步扩大。直接投资项下已实现基本可兑换，形成了以机构投资者制度、互联互通机制、境外投资者直接入市为主的跨境投资制度。“宏观审慎+微观监管”两位一体的外汇市场管理框架逐步稳固，外汇市场运行稳健、韧性增强。“十四五”以来破获外汇案件超 6100 件，有力打击地下钱庄等违法违规活动。

“十四五”期间，中国金融体系经受住了复杂环境的考验，实现了规模、结构、质量和效益的协同发展，为“十五五”金融高质量发展奠定了坚实基础。预计“十五五”期间，金融改革将进一步深化，服务实体经济的深度和广度将不断拓展升级，双向开放以及监管效能持续提升。

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>